



Beleggen in tijden van veel en weinig chaos

De gedachte dat het verloop van financiële markten te voorspellen valt, is een ijdele. Het gedrag van financiële markten is te vaak wanordelijk. Zowel in “normale” tijden als in perioden van onrust is het koersverloop op beurzen een random walk met soms herkenbare patronen. De mate van chaos is echter wel wisselend en daardoor bepalend voor de winstgevendheid van traditionele beleggingsstrategieën.

Invest4you maakt voor haar analyses onderscheid tussen de instabiliteit in (deel)systemen en op instrument niveau. Het instrument (aandeel, obligatie, optie etc) wordt hier als de kleinste eenheid beschouwd. Het instrument, de deelsystemen en systemen vormen onderling een samenhangende hiërarchie. Op instrumentniveau is er binnen het (financiële) deelsysteem altijd wel ergens sprake van instabiliteit. Oorzaak is meestal het vrijkomen van informatie (bijvoorbeeld bedrijfscijfers, beslissingen etc) waarop niet was gerekend. Als grote aantallen instrumenten zich wanordelijk gedragen, dan worden de (deel)systemen als geheel instabiel. Dit kan ernstige gevolgen hebben voor de (deel)systemen en andere daarmee samenhangende overkoepelende systemen. Instabiele (deel)systemen bepalen de mate van chaos in de niveaus daarboven.

Indien de wanorde beperkt blijft tot het instrumentniveau dan biedt een fundamenteel model goede aanknopings-punten om het gedrag van beleggers te sturen. Beleggen op basis van “waarde” of “groei” levert dan goede rendementen. Problemen ontstaan er vooral als zich niet voorspelde ingrijpende gebeurtenissen voordoen. Deze gebeurtenissen kunnen zowel te voorzien als niet te voorzien zijn. Voor volgers van een fundamentele strategie is voorspelbaarheid belangrijk om de toekomst in te kunnen schatten, voor Invest4You is dit niet het geval. Zolang een plotseling optredende informatie-achterstand incidenteel en op het niveau van individuele instrumenten blijft is er niet veel aan de hand. Spreiding en asset allocatie zijn dan de traditionele methoden om de schade te beperken. Indien echter nieuwe informatie leidt tot instabiliteit van het gehele systeem, dan hebben vaak alle instrumenten verspreid over alle asset-categoriën te lijden. De traditionele methoden van schadebeperking werken dan niet of onvoldoende.

Vooraf fundamentele strategieën die gebaseerd zijn op informatie over bedrijven en hun economische omgeving zijn gevoelig voor veranderingen in de kennis van bedrijf of omgeving. Ze kunnen met zich meebrengen dat een volledige analyse op losse schroeven komt te staan. Een bedrijf kan van hoge kwaliteit zijn maar als de macro-economische omgeving, waarin dat bedrijf zijn bestaan vindt, wordt afgebroken, dan wordt de waarde van dat bedrijf en vele andere bedrijven eveneens vernietigd.

Ook strategieën die gebaseerd zijn op momentumbeleggen zijn gevoelig voor plotselinge snelle stijging van de instabiliteit in het (deel)systeem. Parameters zijn doorgaans gebaseerd op gemiddeld gedrag. Instrumenten die zich niet meer gemiddeld gedragen kunnen dus niet goed meer worden geanalyseerd. Dat kan leiden tot herhaling van loze signalen en productie van ruis.

In de benadering van Invest4You wordt het regelmatig ontstaan van wanorde in een (deel)systeem als een vaststaand feit beschouwd. Er is daarom voor intern gebruik een aantal automatiseerbare technieken ontwikkeld die het optreden van de instabiliteit in een systeem kunnen meten en localiseren. Het gekozen uitgangspunt brengt met zich mee dat de houdbaarheid van conclusies betreffende de “toestand” van aandelen of van de markt in zijn geheel zeer beperkt is. Aandelen worden daarom altijd voor een relatief korte periode aangekocht. Het tegendeel van een “buy and hold” benadering dus. Alvorens over te gaan tot een statistische beoordeling van de kans op koersgroei van een aandeel, wordt gemeten in hoeverre het koersverloop kenmerken van een wanordelijk gedrag vertoont. De gedachte daarachter is, dat een statistische bewerking geen zin heeft, als er teveel kenmerken van een aanstaande gedragsverandering zijn. Vervolgens wordt, als de beoordeling van het aandeel positief is, onderzoek gedaan naar de stabiliteit van de omgeving van het aandeel. Daartoe wordt de mate van chaos in de markt, de omgeving van het beoordeelde aandeel, gemeten. Een dergelijke omgevingscheck kan er toe leiden dat een koopsignaal wordt gepasseerd of beperkt wordt doorgelaten.

De methode van Invest4You is dus in beginsel gebaseerd is op het vermijden van aandelen die een wanordelijke ontwikkeling doormaken of die in een omgeving zitten die teveel kenmerken van een chaos heeft. Omdat volgens de uitgangspunten van Invest4You wanorde altijd en overal aanwezig is, echter niet altijd in de zelfde mate, leidt het systeem van invest4You zowel in “normale”markten als in instabiele markten tot goede resultaten. Het koopgedrag van **Het Dynamisch Portefeuille Model** behoort zich immers aan te passen aan de mate van de instabiliteit. Simulaties en daarop aansluitende track records lijken de geldigheid van de uitgangspunten en de daarop gebaseerde verwachting te bevestigen.

Invest4You NV

1 maart 2009.